

EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA RESÚMENES DE LAS SECCIONES



I ENTORNO EXTERIOR DE LA ZONA DEL EURO

Existen algunas señales incipientes de que la recuperación de la actividad económica mundial está cobrando nuevo impulso, aunque sigue siendo tenue, fragmentada y frágil. La mejora de la situación en los mercados financieros y el sentimiento más positivo que reflejan los indicadores de opinión sugieren que la actividad se fortalecerá progresivamente. La inflación se ha ido estabilizando en las economías avanzadas, mientras que los precios de consumo continúan subiendo en algunos mercados emergentes.

2 EVOLUCIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

2.1 DINERO Y CRÉDITO DE LAS IFM

Los datos monetarios disponibles hasta diciembre de 2012 confirman el tenue ritmo de expansión monetaria y crediticia subyacente que se ha venido observando durante un largo período. La tasa de crecimiento interanual de M1 disminuyó y fue reflejo de la sustitución de los depósitos a la vista por depósitos a plazo. El crédito de las IFM al sector privado no financiero de la zona del euro mantuvo su falta de dinamismo. Las condiciones de demanda explican gran parte de la actual debilidad del crédito, aunque también persisten las restricciones de oferta en algunos países, que se deben, en especial, a la alta percepción de riesgo. Los datos monetarios más recientes también apuntan a una menor segmentación de los mercados financieros de la zona del euro.

2.2 EMISIONES DE VALORES

En noviembre de 2012, la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por residentes en la zona del euro siguió descendiendo ligeramente, como consecuencia de la caída de las emisiones observada en la mayoría de los sectores, salvo en el de las instituciones financieras no monetarias. La tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por las sociedades no financieras se moderó levemente, si bien se mantuvo en niveles elevados en términos históricos. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas permaneció estable.

2.3 TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

Los tipos de interés del mercado monetario a un día se mantuvieron estables entre principios de enero y comienzos de febrero, mientras que la inclinación de la pendiente de la curva de rendimientos del mercado monetario aumentó ligeramente, debido a las expectativas de futuras subidas de los tipos de interés y a la evolución esperada de la situación de liquidez. En el primer período de mantenimiento de 2013, que se inició el 16 de enero, el eonia permaneció en niveles muy bajos, reflejando la persistencia de un abundante exceso de liquidez durante el período. Los tipos de interés implícitos en los futuros del euríbor se incrementaron significativamente.

2.4 MERCADOS DE RENTA FIJA

Entre el 2 de enero y el 6 de febrero, los rendimientos de la deuda pública a largo plazo con calificación AAA de la zona del euro y de la deuda pública a largo plazo de Estados Unidos se incrementaron 16 y 12 puntos básicos, respectivamente. Durante la mayor parte del período analizado, el clima de los mercados fue positivo como consecuencia de diversos factores, como la intensa demanda observada en las últimas subastas de deuda soberana de algunos países de la zona del euro sometidos a tensiones financieras, el acuerdo temporal sobre el techo de la deuda fiscal en Estados Unidos y el reembolso anticipado de fondos obtenidos mediante las operaciones de financiación a plazo más largo a tres años llevadas a cabo por el BCE hace un año. Sin embargo, hacia el final del período considerado, el clima de los mercados se invirtió en cierto modo, dada la percepción de aumento de la incertidumbre en determinados países de la zona del euro. La incertidumbre existente en torno a la evolución futura de los mercados de renta fija, medida por la volatilidad implícita en estos mercados, se incrementó ligeramente. Los indicadores de mercado continúan sugiriendo que las expectativas de inflación siguen firmemente ancladas en niveles acordes con la estabilidad de precios.

2.5 TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS Y DE LOS DEPÓSITOS

En diciembre de 2012, los tipos de interés a corto plazo de los préstamos a hogares para adquisición de vivienda se mantuvieron sin variación, pero los aplicados a los créditos de más de un millón de euros concedidos a las sociedades no financieras se incrementaron. En cambio, para los plazos más largos, los tipos de interés de los préstamos a hogares para adquisición de vivienda aumentaron, mientras que los aplicados a los créditos de hasta un millón de euros y a los créditos de más de un millón de euros concedidos a las sociedades no financieras disminuyeron. Los diferenciales de tipos entre los créditos de hasta un millón de euros y los créditos de más de un millón de euros otorgados a las sociedades no financieras se estrecharon ligeramente en el caso de los vencimientos a más largo plazo, y se redujeron de forma más notable, aunque permanecieron en niveles altos, en el de los préstamos a corto plazo.

2.6 MERCADOS DE RENTA VARIABLE

El apetito por el riesgo continuó siendo fuerte en la zona del euro en el mes de enero, pero se calmó a principios de febrero, lo que se tradujo en una disminución de las cotizaciones bursátiles entre el 2 de enero y el 6 de febrero. En Estados Unidos y, sobre todo, en Japón, los precios de las acciones siguieron subiendo. El clima positivo de los mercados mundiales observado en enero obedeció principalmente al acuerdo temporal sobre el techo de la deuda fiscal en Estados Unidos y a los reembolsos anticipados de las operaciones de financiación a plazo más largo a tres años llevadas a cabo por el BCE, que se percibieron como una señal de relajación de las tensiones de liquidez en el sector bancario de la zona del euro. En cambio, a principios de febrero, el sentimiento de los mercados hacia la zona del euro se deterioró, ya que, allí, la incertidumbre imperante en algunos países se intensificó y determinados datos publicados, como los anuncios de resultados, sorprendieron negativamente a los inversores. La incertidumbre en los mercados bursátiles mundiales, medida por la volatilidad implícita, cayó a mínimos históricos en enero, aunque aumentó en la zona del euro en los primeros días de febrero.

3 PRECIOS Y COSTES

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro fue del 2 % en enero de 2013, lo que representa un descenso con respecto al 2,2 % de noviembre y diciembre y al 2,5 % de octubre. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros sobre el petróleo, se espera que las tasas de inflación caigan de nuevo hasta situarse por debajo del 2 % en los próximos meses. A lo largo del horizonte relevante para la política monetaria, en un entorno de debilidad de la actividad económica en la zona del euro y de expectativas de inflación a largo plazo firmemente ancladas, las presiones inflacionistas subyacentes deberían seguir siendo limitadas. Se considera que los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios continúan estando prácticamente equilibrados en el medio plazo.

4 PRODUCTO, DEMANDA Y MERCADO DE TRABAJO

El PIB real de la zona del euro retrocedió un 0,1 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre de 2012, después de registrar una contracción del 0,2 % en el segundo trimestre. Los datos disponibles siguen apuntando a que continuó la debilidad de la actividad en el cuarto trimestre y a principios de 2013. Esta debilidad refleja el impacto negativo sobre la demanda interna del bajo nivel de confianza de los consumidores y los inversores, así como la atonía de la demanda externa. No obstante, el clima de los mercados financieros ha mejorado y los últimos indicadores de opinión confirman la evidencia inicial de estabilización de la confianza de las empresas y los consumidores, aunque en niveles reducidos. Más avanzado 2013 debería comenzar una recuperación gradual, con una demanda interna privada favorecida por la orientación acomodaticia de la política monetaria, la mejora de la confianza de los mercados financieros y la menor fragmentación, y un crecimiento de las exportaciones impulsado por el fortalecimiento de la demanda mundial. Los riesgos en torno a las perspectivas económicas de la zona del euro siguen siendo a la baja.

[Si desea leer el capítulo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)